



PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Oktavina Tiara Sari✉

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:
Diterima Oktober 2013
Disetujui Oktober 2013
Dipublikasikan
November 2013

Keywords:
investment decisions,
financing decisions, dividend
policy.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang berjumlah 35 perusahaan. Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan price earning ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price book value, keputusan pendanaan yang diukur dengan debt to equity ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price book value dan kebijakan dividen yang diukur dengan dividend payout ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price book value.

Abstract

This study aimed to determine the effect of investment decisions, financing decisions and dividend policy on firm value. The sample in this study is a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange 2009-2011 period totaling 35 companies. The result is that investment decisions are measured with a price-earnings ratio and a significant positive effect on firm value as measured by price-book value, funding decisions are measured with the debt to equity ratio significant negative effect on firm value that measured to book value and price policy dividend payout ratio was measured with a positive and significant effect on firm value that measured the book value price.

© 2013 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:
Gedung C6 Lantai 1 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: vinatyara@gmail.com

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan melalui kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham) yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan (Hermuningsih dan Dewi, 2009:173).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Wardjono, 2010:86).

Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Pada perusahaan manufaktur masih ada beberapa perusahaan yang memiliki rasio PBV dibawah satu, inilah yang menarik untuk diteliti faktor apa yang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan. Keputusan-keputusan keuangan oleh manajer keuangan dimaksudkan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Horne dan Wachowicz (2005:3) bahwa terdapat tiga keputusan dalam bidang manajemen keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Kombinasi yang optimal atas ketiganya akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Bhekti (2013:184) menyatakan bahwa semakin meningkatnya *price earning ratio*, maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun pada tabel tersebut pada perusahaan manufaktur

periode 2009-2011 masih ada beberapa perusahaan yang kenyataannya jika *price earning ratio* naik tdk diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*.

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Haruman (2007:4) menyatakan bahwa pendanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tapi pada kenyataannya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 ada beberapa perusahaan yang penurunan dan peningkatan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak diikuti dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Nur (2010:304) menyatakan bahwa semakin tinggi besarnya dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan namun pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 peningkatan *dividend payout ratio* tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah : Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Fama dan French (1998) dalam Hasnawati (2005:118) Nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan. Penelitian Nur (2010), Hasnawati (2005) menyatakan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

H_1 : Ada pengaruh positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Brigham dan Houston (2001) dalam wijaya dan wibawa (2010:7), peningkatan utang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang.

Terdapat dua pandangan mengenai keputusan pendanaan, pandangan pertama dikenal dengan pandangan tradisional yang menyatakan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Pandangan kedua dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang kaitannya dengan relevansi keputusan pendanaan penelitian yang dilakukan Wahyudi dan Pawestri (2006) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

H_2 : Ada pengaruh positif keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Pancawati, 2008:76).

Penelitian yang dilakukan Gul sajid (2012), Noerirawan dan Abdul (2012) dan Artini dan Ni luh (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

H_3 : Ada pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan data berupa data tahunan ringkasan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yang berarti teknik pengambilan sampel dengan

mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dijelaskan oleh rasio PBV. Sedangkan variabel bebasnya adalah keputusan investasi yang diukur dengan PER, keputusan pendanaan yang diukur dengan DER dan kebijakan dividen yang diukur dengan DPR.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, maksudnya adalah bahwa data yang dikumpulkan tersebut melalui ringkasan kinerja yang telah dipublikasikan melalui *website* resmi perusahaan dan www.idx.co.id yang berhubungan dengan obyek yang diteliti

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan analisis regresi linear berganda terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik terhadap data yang digunakan agar terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Price Book Value (PBV)
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi berganda
X_1	= Price earning Ratio (PER)
X_2	= Debt to Equity Ratio (DER)
X_3	= Dividend Payout Ratio (DPR)
e	= Variabel pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Dari 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2009-2011 yang tidak melaporkan 2 perusahaan, perusahaan yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2009-2010 berjumlah 94, maka dari rincian tersebut dapat diperoleh 35 perusahaan yang bisa dijadikan sampel.

Uji Normalitas

Uji K-S pada penelitian ini menunjukkan bahwa pada kolom Asimp. Sig bernilai 0,171 dan nilai probabilitas di atas 0,05 ($0,171 > 0,05$) hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa distribusi populasi adalah normal.

Uji Multikolonieritas, nilai tolerance menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10. Sehingga dengan itu dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak ada multikolonieritas.

Nilai DW 2,212 atas nilai DW sebesar 2,029, angka tersebut terletak pada interval 1,55 sampai 2,46 sehingga data menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut (Abs_Res). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Teknik analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui apakah suatu persamaan regresi adalah baik untuk mengistemasi dan memperkirakan nilai rata-rata populasi variabel dependen dari nilai yang diketahui atau nilai tetap dari variabel penjelas.

Persamaan regresi linear berganda:

$$Y = 1,115 + 0,090 \text{ PER} - 0,207 \text{ DER} + 0,013 \text{ DPR}$$

Setelah dilakukan uji t maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Untuk variabel keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* (PER) mempunyai nilai signifikan 0,003 lebih kecil dari taraf nyata yaitu 0,05.

Berarti dapat disimpulkan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Sesuai dengan hipotesis yang mengatakan variabel keputusan investasi

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berarti **H₁ Diterima**.

Untuk variabel keputusan pendanaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) mempunyai nilai signifikan 0,111 lebih besar dari taraf nyata yaitu 0,05. Berarti dapat disimpulkan keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak sesuai dengan hipotesis kedua yang dikatakan bahwa variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **H₂ Ditolak**

Untuk variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai nilai signifikan 0,014 lebih kecil dari taraf nyata yaitu 0,05. Dapat disimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hipotesis ketiga yang mengatakan variabel kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **H₃ Diterima**

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dari perhitungan uji parsial, diketahui bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Artinya semakin tinggi investasi yang dilakukan perusahaan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi itu sendiri melalui pemilihan proyek atau kebijakan lainnya seperti menciptakan produk baru, penggantian mesin yang lebih efisien, pengembangan *research & development* (Myers, 1977 dalam Hasnawati, 2005:7)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nur (2010), Haruman (2007) dan Hasnawati (2005) apabila kegiatan investasi bertambah atau meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan *signaling theory*, bahwa investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan dimasa yang akan datang. Sinyal tersebut akan ditanggapi investor

sebagai *good news* yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Dari perhitungan uji parsial, diketahui bahwa terdapat pengaruh negatif tidak signifikan *debt to equity ratio* terhadap *price book value* yang artinya tinggi rendahnya *debt to equity ratio* pada perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Karena DER adalah keputusan pendanaan, dimana setiap perusahaan sudah mempertimbangkan keputusan pendanaan dengan sebaik mungkin. Dalam penelitian ini DER tidak berpengaruh signifikan, dengan alasan perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi juga memiliki laba yang tinggi dan nilai perusahaan yang tinggi, akan tetapi ada juga perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dan memiliki nilai perusahaan yang rendah.

Secara teori untuk menunjang kelangsungan hidup perusahaan, maka diperlukan pendanaan dan struktur modal. Struktur modal sendiri merupakan pendanaan yang bersumber dari komposisi modal eksternal dan internal. Pada penelitian ini keputusan pendanaan bersifat negatif, sebab hutang yang terlalu tinggi pada struktur modal akan berdampak pada kurangnya kepercayaan publik terhadap perusahaan. Dengan asumsi apabila perusahaan menghasilkan laba, prioritas utama adalah membayar hutang dari pada pembagian dividen untuk kemakmuran pemegang saham, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sofyaningsih dan Pancawati (2008) yang menyimpulkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Noerirawan dan Abdul (2012), bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena kekhawatiran para investor bahwa peningkatan hutang akan menyebabkan

perusahaan mengalami *debt default* dan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Dari perhitungan uji parsial, diketahui bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*. Kondisi ini terjadi karena kebijakan dividen berhubungan dengan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Noerirawan dan Abdul (2012), Gul sajid (2012), Artini dan Nih (2011), Hasnawati (2008) dan Alonso P. de A. et al (2005) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Mendukung teori *signaling* yaitu pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan sinyal positif yang menyatakan bahwa prospek perusahaan semakin baik sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Sejalan dengan *Bird in the hand theory* bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan capital gain. Investor/ pemegang saham akan merespon positif jika perusahaan membagikan dividen dan nilai perusahaan akan meningkat.

SIMPULAN

Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dengan meningkatnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti keputusan

pendanaan yg berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya *debt to equity ratio* pada perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan dan pengambilan kebijakan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan perlu memperhatikan *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* karena keduanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor yang hendak berinvestasi akan memperhatikan *price earning ratio* sebagai salah satu ukuran pertumbuhan perusahaan yang tinggi. Selain itu perusahaan juga harus mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, profitabilitas dan faktor eksternal perusahaan.

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan harapan tingkat keuntungan berupa dividen dari investasi yang dilakukan. Investor yang hendak berinvestasi memperhatikan *price earning ratio* dan *dividend payout ratio* karena keduanya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang nantinya akan berpengaruh terhadap keuntungan yang akan dibagikan perusahaan. Selain itu investor juga perlu mempertimbangkan kredibilitas perusahaan di masa mendatang dan juga faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam membagikan keuntungan.

Bagi peneliti selanjutnya, hendaknya menggunakan sampel yang lebih banyak dengan menggunakan sektor industri yang berbeda-beda serta periode pengamatan yang lebih panjang dan juga bisa menambah variabel bebas lain yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga lebih menjelaskan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhoso P. De A et al. 2005. "Financial Decisions and Growth Opportunities: a Spanish Firm's". *Journal Financial Economics*, Vol.15 pp. 391-407.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineke Cipta.
- Arteni, Ni Luh. 2011. "Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.15 No.1 hlm. 66-75.
- Brealey, R.A, Myers, S.C, Marcus, A.J. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1*. Jakarta : Penerbit Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Aguminto, 2010. "Pengaruh Faktor Eksternal dan Berbagai Keputusan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8 No. 1.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Universitas Diponegoro Semarang.
- Utis, Sajid. 2012. "The Relationship between Dividend Policy and Shareholder's Wealth". *Economics and Finance Review* Vol. 2(2) pp. 55 – 59.
- Haruman, Tendi. 2007. "Pengaruh Keputusan Keuangan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan". *PPM National Conference on Management Reseach*.
- Hasnawati, S. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta". *JAAJIT* 9 (2): 117-126.
- 2008. "Analisis Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". Bandar Lampung : Universitas Lampung.
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma. 2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan". *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 13 No. 2 Hal 173-178.
- Ngayay, Riskin. 2010. "Keputusan Investasi dan Financial Constraints:

- studi empiris pada bursa efek indonesia'. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Perbankan, Vol. 2, No.1, Mei 2010, Hal: 83-96. Universitas Stikubank Semarang.
- Horne, Van James C dan John M. Wachowicz JR. 2005. *Fundamentals of Financial Management* Buku 1 Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat.
- Noerirawan, M. Ronni dan Abdul Muid. 2010. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal of Accounting* Volume 1 Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-12.
- Nur, Andi N. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Jakarta)". Dalam *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Volume 8 No. 1 Universitas Malang.
- Prasetyorini, Bhekti. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1 Januari.
- Safrida, Eli. 2008. "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan". Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. "Ownership Structure, Dividend policy And Debt Policy And Firm Value". Dalam *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Volume 3 No. 1 Hal 68-87. Universitas Stikubank.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press
- Sugiyono. 2007. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi, dan Purwanto S.K. 2009. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern* Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi: Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Wahyudi, U dan Pawestri. 2006. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening". *Simposium Nasional Akuntansi 9* Padang: 1-25.
- Wardjono. 2010. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price to Book Value dan Implikasinya pada Return Saham". *Dinamika Keuangan dan*